

标配（维持）

有色金属与钢铁行业双周报(2024/11/25-2024/12/5)

稀土磁材需求提振，战略小金属价值凸显

2024年12月6日

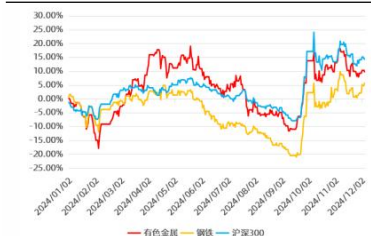
投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

- **行情回顾。**截至2024年12月5日，申万有色金属行业近两周下跌0.16%，跑输沪深300指数1.61个百分点，在申万31个行业中排名第31名；钢铁行业近两周上涨4.97%，跑赢沪深300指数3.52个百分点，排名第10名。
- 截至2024年12月5日，近两周有色金属行业子板块中，金属新材料板块上涨1.44%，工业金属板块上涨0.86%，小金属板块上涨0.47%，能源金属板块下跌2.89%，贵金属板块下跌3.11%。

有色金属&钢铁行业重要新闻及观点

申万有色及钢铁行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

- **重要新闻。**12月3日，商务部公告，根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定加强相关两用物项对美国出口管制。事项公告如下：

- 一、禁止两用物项对美国军事用户或军事用途出口。
- 二、原则上不予许可镓、锗、铋、超硬材料相关两用物项对美国出口；对石墨两用物项对美国出口，实施更严格的最终用户和最终用途审查。

任何国家和地区的组织和个人，违反上述规定，将原产于中华人民共和国的相关两用物项转移或提供给美国的组织和个人，将依法追究法律责任。公告自公布之日起正式实施。

相关报告

- **稀有金属。**近年来，为维护国家安全和利益，中国逐步加强对两用物项的出口管制。2023年7月3日，商务部、海关总署发布关于对镓、锗相关物项实施出口管制的公告，公告自2023年8月1日起正式实施。2024年8月15日，商务部、海关总署发布对铋等物项实施出口管制，公告自2024年9月15日起正式实施。出口经营者需按照相关规定办理出口许可手续，获得出口许可证后方可进行贸易。此次，商务部加强对美国出口管制，不予许可镓、锗、铋、超硬材料相关两用物项对美国出口，在维护国家安全和利益的同时，保障了我国关键战略矿产资源。建议关注湖南黄金（002155）。
- **稀土及磁材。**四季度以来，人形机器人概念引人注目，国内外多家机器人厂商加快推进产业化进程。一方面，随着国内稀土指标严控及进口矿不确定性增加，稀土供给侧得到有效控制。同时，2025年或2026年将是人形机器人量产元年，作为机器人中驱动系统和中控系统的关键材料，稀土磁材的需求有望快速增长。建议关注北方稀土（600111）、正海磁材（300224）。
- **黄金。**12月5日，美联储主席鲍威尔表示，随着时间的推移，美联储将逐步走向更中性的利率，尽管下行风险低于预期，但美联储在寻找中性利率时可以保持谨慎。根据CME美联储观察，美联储12月降息25bps的概率超过70%。近期，随着地缘局势的再度升温以及美元指数上涨的态势稍缓，金价高位震荡。截至12月5日，COMEX黄金价格收于2655美元/盎司，较月初下跌6.8

美元，COMEX白银价格收于31.83美元/盎司，较月初上涨0.85美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于615.94元/克，较月初上涨3.48元。建议关注紫金矿业（601899）、赤峰黄金（600988）。

- **工业金属。**铜铝材产品出口退税的取消或使得短期国内铜铝材供应增多，对国内铜铝价格形成一定压力，但海外供给减少，或将推动海外铜铝价格上行。中长期来看，取消出口退税将促使工业金属企业加速技术升级，提高产品质量，同时加速行业中的落后产能出清，继而推动行业高质量发展。建议关注厦门钨业（600549）。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、下游需求不及预期风险、原材料价格波动风险、在建项目进程不及预期、美联储再度施行紧缩性货币政策、行业竞争风险。

目 录

一、行情回顾	4
二、有色金属&钢铁行业行情分析及主要产品价格	8
工业金属	8
贵金属	9
能源金属	9
钢铁	10
三、行业新闻	11
四、公司公告	11
五、有色金属及钢铁行业本周观点	12
六、风险提示	14

插图目录

图 1：申万有色金属及钢铁行业近一年行情走势（截至 2024 年 12 月 5 日）	4
图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 4：LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 6：LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）	8
图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）	9
图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）	9
图 10：上海黄金交易所黄金 Au(T+D) 价格（元/克）	9
图 11：碳酸锂现货价（元/吨）	10
图 12：氢氧化锂现货价（元/吨）	10
图 13：钢材综合价格指数(CSPI)（1994 年 4 月=100）	10
图 14：螺纹钢价格（元/吨）	10
图 15：焦煤及焦炭价格（元/吨）	10
图 16：铁矿石现货价（元/吨）	10

表格目录

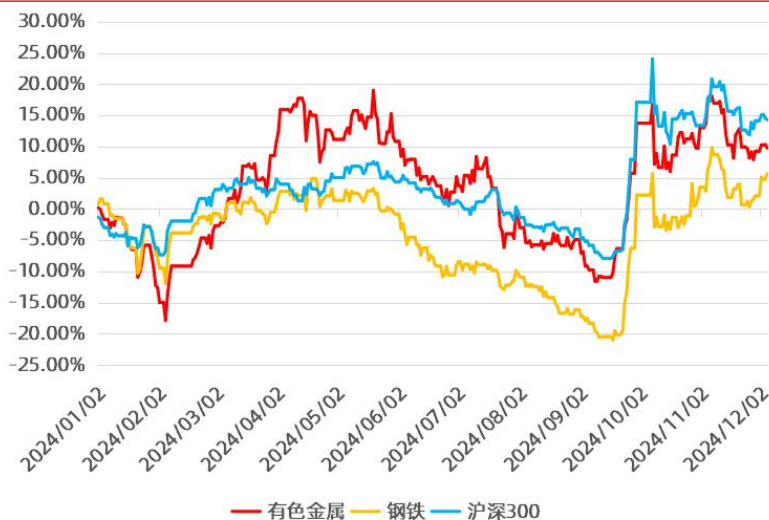
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	4
表 2：申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	5
表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	6
表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	6
表 5：申万钢铁行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	7
表 6：申万钢铁行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）	7
表 7：建议关注标的理由	13

一、行情回顾

截至12月5日，申万有色金属行业近两周下跌0.16%，跑输沪深300指数1.61个百分点，在申万31个行业中排名第31名；本月截至12月5日，有色金属行业上涨0.45%，跑赢沪深300指数0.32个百分点，在申万31个行业中排名第22名；年初截至12月5日，有色金属行业上涨9.76%，跑输沪深300指数4.54个百分点，在申万31个行业中排名第17名。

截至12月5日，申万钢铁行业近两周上涨4.97%，跑赢沪深300指数3.52个百分点，在申万31个行业中排名第10名；本月截至12月5日，钢铁行业上涨3.49%，跑赢沪深300指数3.36个百分点，在申万31个行业中排名第4名；年初截至12月5日，钢铁行业上涨5.69%，跑输沪深300指数8.61个百分点，在申万31个行业中排名第22名。

图 1：申万有色金属及钢铁行业近一年行情走势（截至2024年12月5日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801200.SL	商贸零售	10.37	2.87	16.87
2	801230.SL	综合	8.89	4.66	10.03
3	801890.SL	机械设备	8.03	4.62	12.05
4	801130.SL	纺织服饰	7.79	0.13	-3.47
5	801210.SL	社会服务	7.32	2.69	2.74
6	801760.SL	传媒	6.68	2.10	10.86
7	801750.SL	计算机	5.46	1.46	14.00
8	801140.SL	轻工制造	5.17	-0.17	-1.11
9	801180.SL	房地产	5.02	1.88	10.54

10	801040. SL	钢铁	4.97	3.49	5.69
11	801950. SL	煤炭	4.14	4.15	7.34
12	801790. SL	非银金融	3.66	1.07	36.03
13	801980. SL	美容护理	3.60	-0.50	-4.44
14	801880. SL	汽车	3.57	3.25	18.11
15	801710. SL	建筑材料	3.52	0.22	-0.90
16	801720. SL	建筑装饰	3.38	2.55	11.15
17	801010. SL	农林牧渔	3.26	0.02	-7.79
18	801970. SL	环保	3.26	1.01	8.29
19	801780. SL	银行	3.06	1.16	27.43
20	801150. SL	医药生物	2.68	-0.26	-9.52
21	801080. SL	电子	2.66	0.28	18.28
22	801740. SL	国防军工	2.59	0.58	10.63
23	801770. SL	通信	2.55	1.68	25.47
24	801170. SL	交通运输	2.45	1.23	14.22
25	801030. SL	基础化工	2.37	0.87	-0.19
26	801960. SL	石油石化	2.23	1.46	6.03
27	801160. SL	公用事业	2.19	2.29	10.29
28	801110. SL	家用电器	2.12	1.99	24.46
29	801120. SL	食品饮料	2.02	-0.59	-7.44
30	801730. SL	电力设备	0.85	-0.87	8.70
31	801050. SL	有色金属	-0.16	0.45	9.76

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至2024年12月5日，近两周有色金属行业子板块中，金属新材料板块上涨1.44%，工业金属板块上涨0.86%，小金属板块上涨0.47%，能源金属板块下跌2.89%，贵金属板块下跌3.11%。

本月截至12月5日，金属新材料板块上涨4.07%，工业金属板块上涨0.81%，小金属板块上涨0.72%，能源金属板块下跌2.57%，贵金属板块上涨0.25%。

本年截至12月5日，金属新材料板块上涨11.63%，工业金属板块上涨17.49%，小金属板块上涨15.84%，能源金属板块下跌13.28%，贵金属板块上涨16.69%。

表 2：申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至2024年12月5日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801051. SL	金属新材料	1.44	4.07	11.63
2	801055. SL	工业金属	0.86	0.81	17.49
3	801054. SL	小金属	0.47	0.72	15.84
4	801056. SL	能源金属	-2.89	-2.57	-13.28
5	801053. SL	贵金属	-3.11	0.25	16.69

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周涨幅前十的个股里，罗平锌电、利源精制和云南锗业三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 31.86%、23.21%和 17.51%。本月涨幅前十的个股里，罗平锌电、英洛华和利源精制三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 24.08%、22.17%和 21.05%。本年涨幅前十的个股里，英洛华、银河磁体和云南锗业三家公司表现较好，涨幅分别达 105.23%、104.79%和 100.08%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002114.SZ	罗平锌电	31.86	002114.SZ	罗平锌电	24.08	000795.SZ	英洛华	105.23
002501.SZ	利源精制	23.21	000795.SZ	英洛华	22.17	300127.SZ	银河磁体	104.79
002428.SZ	云南锗业	17.51	002501.SZ	利源精制	21.05	002428.SZ	云南锗业	100.08
605376.SH	博迁新材	16.22	871634.BJ	新威凌	14.70	871634.BJ	新威凌	86.88
300328.SZ	宜安科技	13.59	002428.SZ	云南锗业	13.98	002379.SZ	宏创控股	67.62
002182.SZ	云海金属	12.99	300328.SZ	宜安科技	12.29	300139.SZ	晓程科技	63.91
002379.SZ	宏创控股	12.91	002806.SZ	华锋股份	10.90	002155.SZ	湖南黄金	63.22
871634.BJ	新威凌	11.36	300127.SZ	银河磁体	10.25	300337.SZ	银邦股份	61.21
600807.SH	济南高新	10.61	002182.SZ	云海金属	10.11	000737.SZ	北方铜业	52.28
002988.SZ	豪美新材	10.19	002540.SZ	亚太科技	8.82	000426.SZ	兴业银锡	46.31

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周跌幅前十的个股里，和胜股份、众源新材、永兴材料表现较弱，跌幅分别达 15.30%、12.57%、9.46%。本月跌幅前十的个股里，*ST 中润、东方锆业、东方钽业表现较弱，跌幅分别达 11.05%、9.57%、6.18%。本年跌幅前十的个股里，江特电机、天齐锂业和盛新锂能表现较弱，跌幅分别达 36.00%、31.81%和 31.27%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002824.SZ	和胜股份	-15.30	000506.SZ	*ST 中润	-11.05	002176.SZ	江特电机	-36.00
603527.SH	众源新材	-12.57	002167.SZ	东方锆业	-9.57	002466.SZ	天齐锂业	-31.81
002756.SZ	永兴材料	-9.46	000962.SZ	东方钽业	-6.18	002240.SZ	盛新锂能	-31.27
300139.SZ	晓程科技	-9.30	002842.SZ	翔鹭钨业	-5.46	002192.SZ	融捷股份	-31.07
000969.SZ	安泰科技	-7.98	601137.SH	博威合金	-5.24	688231.SH	隆达股份	-28.55
300337.SZ	银邦股份	-7.14	002460.SZ	赣锋锂业	-5.18	688786.SH	悦安新材	-24.79
002466.SZ	天齐锂业	-6.76	002756.SZ	永兴材料	-4.28	003038.SZ	鑫铂股份	-24.41
300930.SZ	屹通新材	-5.79	003038.SZ	鑫铂股份	-4.18	603937.SH	丽岛新材	-24.28
601137.SH	博威合金	-5.55	000688.SZ	国城矿业	-4.18	000506.SZ	*ST 中润	-23.97
002176.SZ	江特电机	-5.16	300390.SZ	天华超净	-3.57	002578.SZ	闽发铝业	-23.42

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万钢铁行业近两周涨幅前十的个股里，马钢股份、华达新材和中南股份三家公司的表现排名前三，涨幅分别达 20.26%、18.30%和 16.18%。本月涨幅前十的个股里，马钢股份、中南股份和华达新材三家公司的表现排名前三，涨幅分别达 18.72%、17.04%和 16.05%。本年涨幅前十的个股里，沙钢股份、华达新材和翔楼新材三家公司表现较好，涨幅分别达 95.73%、40.68%和 40.51%。

表 5：申万钢铁行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600808.SH	马钢股份	20.26	600808.SH	马钢股份	18.72	002075.SZ	沙钢股份	95.73
605158.SH	华达新材	18.30	000717.SZ	中南股份	17.04	605158.SH	华达新材	40.68
000717.SZ	中南股份	16.18	605158.SH	华达新材	16.05	301160.SZ	翔楼新材	40.51
002075.SZ	沙钢股份	15.43	600022.SH	山东钢铁	10.81	600010.SH	包钢股份	34.93
600382.SH	广东明珠	14.35	000898.SZ	鞍钢股份	9.92	300881.SZ	盛德鑫泰	32.42
000898.SZ	鞍钢股份	12.24	002075.SZ	沙钢股份	8.92	600282.SH	南钢股份	30.15
301160.SZ	翔楼新材	11.64	600382.SH	广东明珠	8.74	002318.SZ	久立特材	25.05
600022.SH	山东钢铁	10.81	600569.SH	安阳钢铁	8.60	000717.SZ	中南股份	24.41
600569.SH	安阳钢铁	10.38	601005.SH	重庆钢铁	8.05	600019.SH	宝钢股份	21.53
600307.SH	酒钢宏兴	8.59	600581.SH	八一钢铁	6.99	600022.SH	山东钢铁	19.71

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万钢铁行业近两周跌幅前十的个股里，大中矿业、中信特钢、包钢股份表现较弱，分别-0.42%、0.51%、1.55%。本月跌幅前十的个股里，广大特材、武进不锈、大中矿业表现较弱，分别-4.30%、-3.03%、-1.66%。本年跌幅前十的个股里，抚顺特钢、西宁特钢和杭钢股份表现较弱，分别-32.22%、-18.92%和-18.75%。

表 6：申万钢铁行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 5 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
001203.SZ	大中矿业	-0.42	688186.SH	广大特材	-4.30	600399.SH	抚顺特钢	-32.22
000708.SZ	中信特钢	0.51	603878.SH	武进不锈	-3.03	600117.SH	西宁特钢	-18.92
600010.SH	包钢股份	1.55	001203.SZ	大中矿业	-1.66	600126.SH	杭钢股份	-18.75
600516.SH	方大炭素	1.56	002318.SZ	久立特材	-1.22	000708.SZ	中信特钢	-12.58
000923.SZ	河钢资源	2.11	002443.SZ	金洲管道	-0.78	000629.SZ	钒钛股份	-10.06
000778.SZ	新兴铸管	2.31	603995.SH	甬金股份	-0.47	603878.SH	武进不锈	-8.83
600399.SH	抚顺特钢	2.50	600295.SH	鄂尔多斯	-0.31	002110.SZ	三钢闽光	-7.41
600295.SH	鄂尔多斯	2.54	000708.SZ	中信特钢	-0.25	000923.SZ	河钢资源	-7.35
601686.SH	友发集团	2.71	000923.SZ	河钢资源	-0.20	000932.SZ	华菱钢铁	-7.32
002443.SZ	金洲管道	2.76	000655.SZ	金岭矿业	0.00	002443.SZ	金洲管道	-6.63

资料来源：iFind，东莞证券研究所

二、有色金属&钢铁行业行情分析及主要产品价格

工业金属

截至12月5日，LME铜价收于9090美元/吨，LME铝价收于2638美元/吨，LME铅价收于2098美元/吨，LME锌价收于3108美元/吨，LME镍价收于15925美元/吨，LME锡价收于29245美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）



图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）



图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）



图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

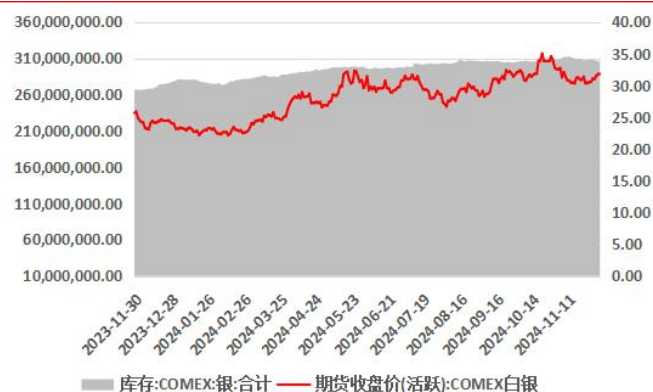
贵金属

截至 12 月 5 日，COMEX 黄金价格收于 2655 美元/盎司，较月初下跌 6.8 美元，COMEX 白银价格收于 31.83 美元/盎司，较月初上涨 0.85 美元，上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格收于 615.94 元/克，较月初上涨 3.48 元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

资料来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 10：上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格（元/克）



资料来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

能源金属

截至 12 月 5 日，工业级碳酸锂价格收于 7.35 万元/吨，较月初下降 0.18 万元；电池级碳酸锂价格收于 7.70 万元/吨，较月初下降 0.18 万元；氢氧化锂现货价格收于 6.87 万元/吨，较月初回升 0.01 万元。

图 11: 碳酸锂现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 12: 氢氧化锂现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

钢铁

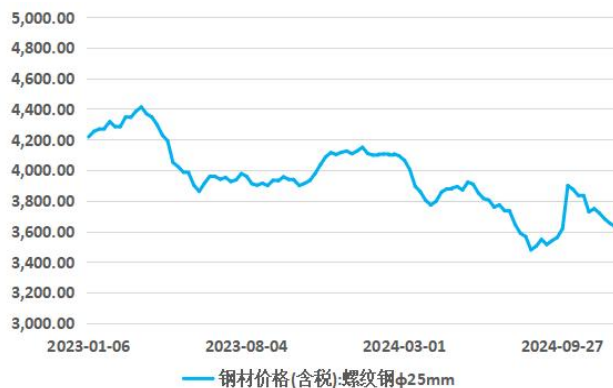
截至 11 月 29 日, 钢材综合价格指数 (CSPI) 收于 96.58 点, 较前一周回落 0.5 点; 截至 12 月 5 日, 焦煤价格收于 1630 元/吨, 焦炭价格收于 1811 元/吨, 铁矿石现货价收于 814.11 元/吨。

图 13: 钢材综合价格指数 (CSPI) (1994 年 4 月=100)



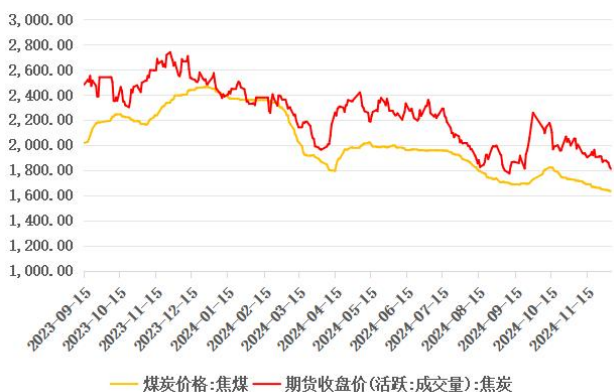
资料来源: iFind, 中钢协, 东莞证券研究所

图 14: 螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 商务部, 中钢协, 东莞证券研究所

图 15: 焦煤及焦炭价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 16: 铁矿石现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 生意社, 东莞证券研究所

三、行业新闻

- **商务部：原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口（商务部官网，2024/12/3）**

12月3日，商务部发布公告称，根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定加强相关两用物项对美国出口管制。现将有关事项公告如下：一、禁止两用物项对美国军事用户或军事用途出口。二、原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口；对石墨两用物项对美国出口，实施更严格的最终用户和最终用途审查。任何国家和地区的组织和个人，违反上述规定，将原产于中华人民共和国的相关两用物项转移或提供给美国的组织和个人，将依法追究法律责任。本公告自公布之日起正式实施。

- **鲍威尔：美联储在寻找中性利率时可以保持谨慎（财联社，2024/12/5）**

财联社12月5日电，鲍威尔表示，随着时间的推移，美联储将逐步走向更中性的利率，尽管下行风险低于预期，但美联储在寻找中性利率时可以保持谨慎。美国通胀还没有达到目标，但仍在取得进展。美国失业率仍处于非常低的水平。9月降息是支持劳动力市场的强烈信号。

四、公司公告

- **金诚信：Lonshi东区铜矿资源量104万吨（2024/12/5）**

12月5日，金诚信公告，公司全资子公司Sabwe Mining Sarl在刚果的Lonshi铜矿东区完成了资源量更新。根据最新估算，Lonshi铜矿东区的矿石总量为2604.8万吨，铜金属量为104万吨，平均铜品位为3.99%。其中，探明铜金属量为15万吨，控制铜金属量为59万吨，推断铜金属量为30万吨。此次估算的资源量尚未进行可行性研究，无法作为实际可经济开采利用的矿石储量。

- **赣锋锂业：控股子公司Minera Exar完成5000万美元境外债券发行（2024/12/4）**

12月4日，赣锋锂业公告，控股子公司Minera Exar已在阿根廷完成5000万美元境外债券的发行。发行主体为Minera Exar S.A.，发行对象为社会公众、公司企业及金融机构等。发行方式为间接发行，首次发行规模为5000万美元，发行币种为美元。债券基本情况包括发行金额5000万美元，利率8%，每半年度支付利息，起息日为2024年11月8日，到期日为2027年11月11日。本次发债已履行相关审批程序。

- **融捷股份：签署原矿外运合作协议（2024/12/3）**

12月3日，融捷股份公告，全资子公司融达锂业与康定市人民政府签署《原矿外运合作协议》，就融达锂业康定市甲基卡锂辉石矿开采的原矿进行委外选矿事宜达成协议。协

议约定，在协议生效后两年内，融达锂业可以将矿山开采的原矿石进行委外选矿，每年外运的原矿石量不超过协议约定量。融达锂业在矿山原址进行选矿产能扩产项目建设，扩产规模为新增 35 万吨/年的选矿能力。本协议自双方签字或盖章之日起生效，有效期为两年。协议的签署符合公司锂产业战略发展目标，有利于扩大矿山产出、提高矿山经济效益，实现公司产能与资源的有效匹配，增强产业链上下游的协同效应，并进一步提高公司主营业务的盈利能力。但协议的履行存在一定的风险和不确定性。

五、有色金属及钢铁行业本周观点

稀有金属。近年来，为维护国家安全和利益，中国逐步加强对两用物项的出口管制。2023年7月3日，商务部、海关总署发布关于对锗、镓相关物项实施出口管制的公告，公告自2023年8月1日起正式实施。2024年8月15日，商务部、海关总署发布对锑等物项实施出口管制，公告自2024年9月15日起正式实施。出口经营者需按照相关规定办理出口许可手续，获得出口许可证后方可进行贸易。此次，商务部加强对美国出口管制，不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口，在维护国家安全和利益的同时，保障了我国关键战略矿产资源。建议关注湖南黄金（002155）。

稀土及磁材。四季度以来，人形机器人概念引人瞩目，国内外多家机器人厂商加快推进产业化进程。一方面，随着国内稀土指标严控及进口矿不确定性增加，稀土供给侧得到有效控制。同时，2025年或2026年将是人形机器人量产元年，作为机器人中驱动系统和中控系统的关键材料，稀土磁材的需求有望快速增长。建议关注北方稀土（600111）、正海磁材（300224）。

黄金。12月5日，美联储主席鲍威尔表示，随着时间的推移，美联储将逐步走向更中性的利率，尽管下行风险低于预期，但美联储在寻找中性利率时可以保持谨慎。根据CME美联储观察，美联储12月降息25bps的概率超过70%。近期，随着地缘局势的再度升温以及美元指数上涨的态势稍缓，金价高位震荡。截至12月5日，COMEX黄金价格收于2655美元/盎司，较月初下跌6.8美元，COMEX白银价格收于31.83美元/盎司，较月初上涨0.85美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于615.94元/克，较月初上涨3.48元。建议关注紫金矿业（601899）、赤峰黄金（600988）。

工业金属。铜铝材产品出口退税的取消或使得短期国内铜铝材供应增多，对国内铜铝价格形成一定压力，但海外供给减少，或将推动海外铜铝价格上行。中长期来看，取消出口退税将促使工业金属企业加速技术升级，提高产品质量，同时加速行业中的落后产能出清，继而推动行业高质量发展。建议关注厦门钨业（600549）。

表 7：建议关注标的理由

600549.SH	厦门钨业	公司前三季度实现营业收入 263.69 亿元，同比下降 10.70%；归属于上市公司股东的净利润 14.02 亿元，同比增长 20.78%。其中，第三季度实现营业收入 92.07 亿元，同比下降 14.73%；归属于上市公司股东的净利润 3.86 亿元，同比增长 4.32%。钨价持续位于相对较高水准，为公司业绩奠定基础，随着公司光伏用钨丝的产能及市场空间加快拓展，未来盈利能力有望持续提升。
600111.SH	北方稀土	北方稀土第四季度稀土精矿交易价格调整为不含税 17782 元/吨(干量, REO=50%)，较第三季度的 16741 元/吨环比上涨 6.22%。公司绿色冶炼升级改造项目一期工程于 2024 年 10 月 15 日建成投产。该项目对落后生产线进行产能置换，是新质生产力元素的重要代表。
300224.SZ	正海磁材	公司前三季度实现营业收入 38.1 亿元，同比下降 17.67%；净利润 1.89 亿元，同比下降 48.53%；基本每股收益 0.23 元。第三季度实现营业收入 12.71 亿元，同比下降 13.52%；净利润 3964.24 万元，同比下降 68.68%。公司产品下游是新能源、节能化和智能化等高端应用领域，四季度下游新能源汽车、风电等新能源、汽车节能电气、节能家电、节能电梯、智能消费电子等需求有望加快释放。
600988.SH	赤峰黄金	公司前三季度实现营业收入 62.23 亿元，同比上涨 22.93%；归母净利润 11.05 亿元，同比上涨 112.59%；扣非归母净利润 10.38 亿元，同比上涨 84.35%。展望未来，黄金价格在美联储降息预期及避险情绪推动下有望维持高位，随着公司重点开发的矿山项目持续推进，降本增效进一步深化，未来公司业绩增长得到保障。
601899.SH	紫金矿业	公司 2024 年前三季度实现营收 2303.96 亿元，同比增长 2.39%；归母净利润 243.57 亿元，同比增长 50.68%；基本每股收益 0.923 元。报告期内，公司主要矿产品产量实现增长，成本得到有效控制；同时公司对金属市场的研判能力进一步提升，充分享受了金属价格上涨带来的收益。
002155.SZ	湖南黄金	公司 2024 年前三季度实现营收 209.89 亿元，同比+11.93%，归母净利 6.67 亿元，同比+73.56%，扣非归母净利 6.70 亿元，同比+73.55%。公司聚焦黄金及锑、钨等其他稀贵金属的开采、选矿、冶炼及加工。随着金价及锑价的走高，将对公司业绩产生积极影响。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

六、风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属及钢铁行业的市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属及钢铁需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属、钢铁采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属、钢铁企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。
- (5) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若相关公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (6) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。
- (7) **行业竞争风险：**国内钢铁行业竞争激烈，普通钢铁供给过剩，且加速向特钢转型。未来特钢行业可能会存在新的投资者进入，无论是普钢抑或是特钢行业将长期面临严峻的竞争形势。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn